

**KAITAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DENGAN FINANSIAL
DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR
TEKSTIL DAN GARMENT DI BURSA EFEK INDONESIA(BEI)
PERIODE 2014-2016**

Ni Nyoman Ayu Diantari, I Gst. Ngr. Bagus Gunadi, I Wayan Suarjana

ABSTRACT

This study aims to analyze the relationship of good corporate governance to financial distress. Corporate governance mechanisms in this study include managerial ownership, institutional ownership, board size, board of commissioners, independent commissioners, company size and leverage. The sample in this study were 10 textile and garment sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2016 period. Data obtained by using purposive sampling method from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2016. The method used to analyze the data is the logistic regression method. The results showed that managerial share ownership, institutional ownership and independent commissioners had a negative effect on financial distress, while this study failed to prove the influence of board size, board of commissioners, company size and leverage on financial distress.

Keywords: *Corporate governance, financial distress, managerial ownership, institutional ownership, board size, board of commissioners, independent commissioners, company size and leverage.*

PENDAHULUAN

Dalam perkembangannya, bangsa Indonesia mengalami banyak masalah yang disebabkan oleh berbagai macam krisis yang terjadi di dalam maupun dari luar negeri. Salah satunya adalah krisis ekonomi yang terjadi di Amerika Serikat pada tahun 2008 akibat subprime mortgage yang berdampak pada perekonomian di dunia, termasuk juga di Indonesia. Selama krisis finansial global tersebut, sektor manufaktur di Indonesia merupakan sektor ekonomi yang paling terkena dampak buruknya bila dibandingkan pada sektor lainnya. Kenaikan harga komoditi utama yang digunakan untuk bahan baku telah menyebabkan biaya produksi meningkat.

Seperti yang terjadi pada industri tekstil di Indonesia, yang pada perkembangannya pada tahun 2006 memiliki tingkat konsumsi tekstil dan produk tekstil sebesar 1 juta ton, namun industri tekstil nasional kehilangan peluang 49,9 persen. Pada tahun 2007 tercatat mengalami kenaikan menjadi 1,21 juta ton dan kehilangan pasarnya 49 persen. Namun pada tahun 2008 industri tekstil mengalami kehilangan pasar sekitar 35 persen padahal tahun 2008 impor yang tercatat hanya 12 persen. Sedangkan tahun 2009 impor resmi tekstil dan produk tekstil sebesar 20-24 persen. Jika keadaan ini terus berlanjut, maka kelangsungan usaha akan terganggu, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan harus dapat

membiayai operasi perusahaan, mengembalikan pinjaman, dan kewajiban lain yang harus dipenuhi. Kondisi di atas lah yang pada akhirnya akan memperburuk kondisi perusahaan tekstil dan berpotensi mengalami kesulitan keuangan bahkan kegagalan dalam usahanya.

Dalam perkembangan dunia bisnis saat ini masalah mengenai *corporate governance* semakin ramai diperbincangkan dan menjadi fokus utama bagi para investor, kreditor, regulator, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan di seluruh pasar keuangan dunia. Untuk di Indonesia sendiri *penerapan good corporate governance* masih terbilang rendah, karena dari 501 emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 baru 20 persen yang dinilai telah baik dalam penerapan *GCG*. Bahkan untuk mendorong penerapan *GCG*, otoritas bursa efek Indonesia akan memberikan insentif bagi para emiten berupa pengurangan iuran bursa atau tidak dilakukan pemeriksaan pajak selama setahun. Semakin baik penerapan mekanisme *corporate governance* maka perusahaan akan berada dalam kondisi pengawasan yang baik, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan yang bersangkutan dan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut.

Isu *corporate governance* dilatar belakangi oleh *agency theory* yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* muncul ketika kepemimpinan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Dewan komisaris dan Direksi yang berperan sebagai agen dalam perusahaan diberi kewenangan untuk mengurus jalannya suatu perusahaan dan mengambil keputusan atas nama pemilik. Dengan kewenangan yang dimiliki ini, mungkin saja manajer tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Untuk mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

Masalah tentang keagenan biasanya berhubungan dengan struktur kepemilikan perusahaan yang bersangkutan. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris). Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Keputusan yang lahir dari manajemen diharapkan merupakan keputusan bagi kepentingan perusahaan. Dengan demikian perusahaan pun dapat terhindar dari potensi terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan uraian di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris kaitan *good corporate governance* dengan *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstil di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

KAJIAN LITERATUR

Teori keagenan

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja

antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama. Menurut Jensen dan Meckling dalam Prasetyantoko (2008), pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak sinkronnya kepentingan antara pemilik dan pengelola. Biaya tersebut dinamakan *agency cost*. Salah satu implikasi penting dari masalah agensi ini menyangkut kebijakan keuangan perusahaan, terutama terhadap dua pilihan apakah akan menggunakan utang atau modal sendiri (*equity*) untuk membiayai kegiatan usaha.

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan berada dalam kesulitan keuangan sehingga tidak dapat menyediakan dana untuk memenuhi hutang lancarnya. Prediksi atas kelangggan perusahaan adalah suatu fungsi penting yang diperoleh melalui analisis laporan keuangan dari sebuah perusahaan. Prediksi ini sangat penting bagi semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan umumnya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.

2.3 Corporate Governance

Corporate governance mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *the stakeholders* non-pemegang saham. (Emirzon, 2007). Monks dan Minow (2001 dalam Wardhani, 2006) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, dan karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. *Corporate Governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan ini dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki.

4 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya informasi yang terdapat di suatu perusahaan. Kim (2003) dalam Oktadella (2011) membagi ukuran perusahaan menjadi tiga yaitu *small* (kecil), *medium* (sedang), dan *large* (besar) berdasarkan *market value* perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995). Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya (Falikhatun dan Supriyanto, 2008). *Firm size* dapat didefinisikan

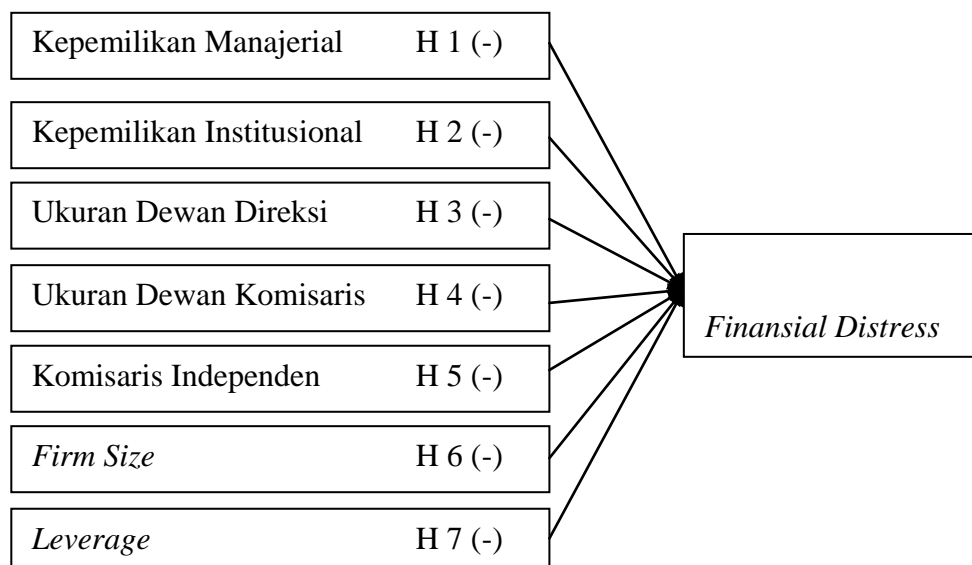
sebagai ukuran suatu perusahaan yang dapat diukur dengan jumlah aset suatu perusahaan, penjualan, dan kapasitas pasar. Untuk mengukur *Firm size* maka digunakan log total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tidak lancar yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun pelaporan (Masodah, 2009). Karena total aset suatu perusahaan lebih stabil dari tahun ke tahun. Semakin banyak jumlah aset suatu perusahaan seharusnya semakin baik juga kondisi suatu perusahaan tersebut dan menarik perhatian bagi para investor untuk menanam sahamnya pada perusahaan tersebut (Yustiana, 2011).

2.5 Leverage

Leverage merupakan suatu rasio yang menunjukkan sejauh mana bisnis bergantung pada pembiayaan utang. Leverage perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan modal sendiri, atau dikenal dengan debt to equity ratio (DER). Perusahaan dengan tingkat DER tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Investor perlu memperhatikan tingkat leverage perusahaan karena dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor dapat melihat tingkat resiko tak terbayarkan suatu utang. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat leverage tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi pasar (Suripto, 1999) dalam Marpaung (2010). Schipper (1981) dalam Sitepu (2009) berpendapat bahwa perusahaan dengan rasio leverage tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan informasi lebih luas daripada perusahaan dengan rasio leverage rendah. Oleh karena itu perusahaan yang high leverage memiliki respon laba yang rendah dibandingkan dengan perusahaan low leverage (Sayekti, 2007; Murwaningsih, 2007). Informasi yang diungkapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pasar untuk keputusan investasi disamping informasi laba.

KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS PENELITIAN



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikirannya yang dikembangkan maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. H1 : *Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*
2. H2 : *Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*
3. H3 : *Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*
4. H4 : *Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*
5. H5 : *Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*
6. H6 : *Ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh negatif terhadap financial distress.*
7. H7 : *Leverage berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya kondisi financial distress.*

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kaitan *Good Corporate Governance* dengan *Financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari website BEI, dan ICMD yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional menjelaskan karakteristik dari objek kedalam elemen-elemen yang dapat diobservasi yang menyebabkan konsep dapat diukur dan dioperasionalkan di dalam riset (gumanti,2007:176-185). Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Financial Distress*
Financial Distress diproksi dengan menggunakan *interest coverage ratio* (rasio antara laba operasional terhadap biaya bunga) .Perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu dianggap sebagai perusahaan yang mengalami *financial distress* (Wardhani, 2006).

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Operatingprofit}}{\text{InterestExpense}} \dots\dots\dots(1)$$

Perusahaan yang mengalami *Financial Distress* diberi skor 1, sedangkan yang tidak diberi skor 0.

2. Kepemilikan Manajerial
Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dari prosentase tingkat kepemilikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Wardhani, 2006).
3. Kepemilikan Institusional
Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan besar prosentase kepemilikan institusional di dalam perusahaan amatan (Emrinaldi, 2007).
4. Ukuran Dewan Direksi
Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode tertentu, termasuk CEO (Wardhani, 2006).
5. Ukuran Dewan Komisaris
Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, ukuran dewan komisaris diukur dengan menghitung jumlah dewan komisaris yang ada dalam perusahaan pada periode tertentu (Wardhani, 2006).
6. Komisaris Independen
Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Proporsi Komisaris Independen dihitung dengan cara (Wardhani, 2006) :

$$\text{Proporsi Komisaris Independen} = \frac{X}{Y} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

X = Jumlah komisaris independen pada sebuah perusahaan pada periode t

Y = Total jumlah komisaris pada sebuah perusahaan pada periode t

Jumlah Komisaris Independen didasarkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan. Apabila dalam laporan tahunan tersebut

tidak tercantum Komisaris Independen, maka jumlah Komisaris Independen dianggap sama dengan 0.

7. *Firm size*

Variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan log total aktiva (log TA), hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang, konversi ke logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal (Hutagalung, 2012).

8. *Leverage*

Leverage merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang). Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio*.

$$\text{DebttoEquityRatio} = \frac{\text{totalutang}}{\text{totalekuitas}} \dots \dots \dots (3)$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan teknik analisis statistik deskriptif, Uji hipotesis, menilai kelayakan model regresi, menilai keseluruhan model, koefisien determinas, uji multikolinearitas, matrik klasifikasi, model regresi logistic.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

1. Dari observasi sebanyak 30 data dapat dilihat nilai minimum untuk *financial distress* (Y) adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 1,00. Nilai rata-rata (*mean*) untuk *financial distress* adalah 0,1000 dengan standar deviasinya 0,30513.
2. Nilai minimum untuk kepemilikan manajerial (X₁) adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 3,00. Nilai rata-rata (*mean*) untuk kepemilikan manajerial adalah 0,5667 dengan standar deviasinya 0,97143. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai kepemilikan manajerial yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,97.
3. Nilai minimum untuk kepemilikan institusional (X₂) adalah 29,40 dan nilai maksimumnya adalah 92,29. Nilai rata-rata (*mean*) untuk kepemilikan institusional adalah 67,7910 dengan standar deviasinya 15,37417. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai kepemilikan institusional yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 15,37.
4. Nilai minimum untuk dewan direksi (X₃) adalah 2,00 dan nilai maksimumnya adalah 7,00. Nilai rata-rata (*mean*) untuk dewan direksi adalah 3,8333 dengan standar deviasinya 1,46413. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai dewan direksi yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,46.
5. Nilai minimum untuk ukuran komisaris (X₄) adalah 2,00 dan nilai maksimumnya adalah 6,00. Nilai rata-rata (*mean*) untuk ukuran komisaris adalah 3,8667 dengan standar deviasinya 1,16658. Hal ini berarti hasil

statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai ukuran komisaris yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,16.

6. Nilai minimum untuk komisaris independen (X_5) adalah 0,00 dan nilai maksimumnya adalah 2,00. Nilai rata-rata (*mean*) untuk komisaris independen adalah 1,1000 dengan standar deviasinya 0,71197. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai komisaris independen yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,71.
7. Nilai minimum untuk *Firm size* (X_6) adalah 12,98 dan nilai maksimumnya adalah 16,36. Nilai rata-rata (*mean*) untuk *Firm size* adalah 14,5911 dengan standar deviasinya 1,13863. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai *Firm size* yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,13.
8. Nilai minimum untuk *Leverage* (X_7) adalah -5,12 dan nilai maksimumnya adalah 7,72. Nilai rata-rata (*mean*) untuk *Leverage* adalah 1,0047 dengan standar deviasinya 2,60731. Hal ini berarti hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai *Leverage* yang telah diteliti terhadap nilai rata-ratanya sebesar 2,60.

Pengujian Hipotesis

1) Menilai Kelayakan Model Regresi

Berdasarkan lampiran dapat dilihat nilai Hosmer and Lemeshow sebesar 0,843 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti model cocok atau sesuai dengan data observasinya.

2) Menilai Keseluruhan Model

Berdasarkan lampiran dapat dilihat bahwa nilai $-2LL$ Block Number = 0 sebesar 36,652 yang lebih besar dari nilai $-2LL$ Block Number = 1 yaitu sebesar 24,652. Hal ini menunjukkan model regresi yang baik atau dengan kata lain model dihipotesiskan fit dengan data.

3) Koefisien Determinasi

Berdasarkan lampiran dapat disimpulkan bahwa sebesar 46,7 persen variasi dari good corporate governance mampu dijelaskan oleh firm size dan leverage sisanya sebesar 53,3 persen di jelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

4) Tabel Klasifikasi

Berdasarkan lampiran menunjukkan bahwa dari 30 sampel data pengamatan yang mengalami *financial distress* sebanyak 27 atau 100 persen secara tepat dapat diprediksi oleh model regresi logistik dan 0 data pengamatan tidak tepat diprediksikan oleh model, sedangkan 3 data pengamatan tidak tepat diprediksikan oleh model. Jadi secara keseluruhan berarti kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* adalah sebesar 100 persen.

5) Uji Multikolinieritas

Berdasarkan lampiran dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel bebas melebihi 0,8. Hal ini berarti dalam model regresi tidak terjadi gejala multikolinieritas.

6) Model Regresi Logistik

Berdasarkan lampiran *variabel in the equation* diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Variabel Kepemilikan Manjerial mempunyai koefisien regresi sebesar -2,196 dengan signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 1 diterima.
- b) Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai koefisien regresi sebesar -0,074 dengan signifikansi sebesar 0,044 yang lebih kecil dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 2 diterima.
- c) Variabel Ukuran Dewan Direksi mempunyai koefisien regresi sebesar 1,024 dengan signifikansi sebesar 0,135 yang lebih besar dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 3 ditolak.
- d) Variabel Ukuran Komisaris mempunyai koefisien regresi sebesar 2,079 dengan signifikansi sebesar 0,067 yang lebih besar dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 4 ditolak.
- e) Variabel Komisaris Independen mempunyai koefisien regresi sebesar -3,809 dengan signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 5 diterima.
- f) Variabel Firm Size mempunyai koefisien regresi sebesar -1,670 dengan signifikansi sebesar 0,126 yang lebih besar dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 6 ditolak.
- g) Variabel Leverage mempunyai koefisien regresi sebesar -0,032 dengan signifikansi sebesar 0,908 yang lebih besar dari 0,05 (α). Hal tersebut menunjukkan bahwa Hipotesis 7 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa dari tujuh variabel yang digunakan dalam penelitian ini, tidak semua variabel berpengaruh terhadap financial distress. Penjelasan dari masing – masing variabel diperoleh sebagai berikut :

1) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*

Berdasarkan pengujian menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi negatif sebesar -2,196 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) yang telah dikemukakan sebelumnya. Teori keagenan menyarankan adanya mekanisme insentif untuk mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan stakeholders. Kepemilikan saham manajerial membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan, manajemen tidak akan berpikir

seperti stakeholders apabila mereka tidak menjadi stakeholder. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan pemegang saham dalam hal ini termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Fadhilah, 2013).

2) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*

Bedasarkan pengujian menunjukkan variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi negatif sebesar - 0,74 dengan tingkat signifikansi 0,44 yang lebih kecil dari α (0,05). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya. Berdasarkan perspektif teori keagenan dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional akan mengurangi divergensi kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan karena adanya monitoring dari pihak institusional. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional akan mendorong keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih rapi, lebih bertanggung jawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan sendiri. Kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir (Triwahyuningtias, 2013).

3) Pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*

Bedasarkan pengujian menunjukkan variabel dewan direksi memiliki koefisien regresi positif sebesar 1,024 dengan tingkat signifikansi 0,135 yang lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress* sebuah perusahaan dengan hubungan negatif.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Adityaputra (2012). Tetapi hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tribodroastuti (2009), Emrinaldi (2007), dan Wardhani (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara ukuran dewan direksi dengan kinerja perusahaan terjadinya *financial distress*. Penelitian ini menunjukkan bahwa berapapun jumlah dewan direksi yang terdapat dalam sebuah perusahaan ternyata tidak mampu mendeteksi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi kegagalan hasil penelitian ini adalah efektifitas kinerja yang dilakukan dewan direksi. Seperti yang diungkapkan oleh Bukhori (2012) bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja manajemen. Sehingga berapapun jumlah anggota dewan direksi tidak akan mempengaruhi kinerja

manajemen apabila kinerja yang dilakukan kurang efektif. Semakin banyak anggota dewan direksi membawa keuntungan bagi perusahaan dalam mengelola sumber daya. Tetapi jumlah yang terlalu banyak akan menimbulkan masalah komunikasi dan koordinasi.

4) Pengaruh ukuran komisaris terhadap *financial distress*

Berdasarkan pengujian menunjukkan variabel ukuran komisaris memiliki koefisien regresi positif sebesar 2,079 dengan tingkat signifikansi 0,067 yang lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti ukuran komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Berdasarkan hasil pengujian menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kondisi Financial Distress. Seberapa pun besarnya ukuran dewan komisaris maka tidak dapat membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki dampak yang lebih besar dalam kondisi financial distress. Jumlah dewan komisaris yang kecil, sedang maupun besar tidak dapat menutup kemungkinan perusahaan tetap mengalami kondisi financial distress.

5) Pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*

Berdasarkan pengujian menunjukkan variabel komisaris independen memiliki koefisien regresi negatif sebesar -3,809 dengan tingkat signifikansi 0,002 yang lebih kecil dari α (0,05). Hal ini berarti komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya. Perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang lebih besar akan memiliki tata kelola perusahaan yang lebih baik (Sengupta, 2003 dalam Parulian 2007). Penelitian yang dilakukan Emrinaldi (2007) juga menyatakan semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen.

6) Pengaruh *firm size* terhadap *financial distress*

Berdasarkan pengujian menunjukkan variabel *firm size* memiliki koefisien regresi negatif sebesar -1,670 dengan tingkat signifikansi 0,126 yang lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Menurut Futriani dan Purwanto (2012) salah satu ukuran perusahaan dikatakan sebagai perusahaan besar adalah menjadi sorotan di pasar modal dan memiliki jumlah pemegang saham yang cukup banyak. Karena itu perusahaan harus mengungkapkan kepada pihak terkait baik investor maupun stakeholder tentang informasi perusahaan.

7) Pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*

Berdasarkan pengujian menunjukkan variabel *leverage* memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,032 dengan tingkat signifikansi 0,908 yang lebih besar dari α (0,05). Hal ini berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial*

distress pada perusahaan manufaktur sub sektor garment dan tekstile yang terdaftar di BEI periode tahun 2014–2016.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri (2014), Ellen (2013), Juniarti (2013), dan Cinantya (2015) yang menunjukkan bahwa leverage tidak mempunyai pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya financial distress. Hal ini disebabkan pada perusahaan besar total liabilitas suatu perusahaan besar namun total aset yang dimiliki perusahaan juga besar, maka perusahaan mampu membayar liabilitas dengan aset yang dimiliki.

6.1 Kesimpulan

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Berdasarkan hasil purposive sampling tersebut terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan pengujian analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini disertai dengan penjelasan serta pembahasan mengenai analisis dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dengan tingkat signifikan $0,001 < 0,05$. Menunjukkan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan financial distress. Maka dapat dikatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial semakin kecil potensi terjadinya financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **diterima**.
2. Variabel Kepemilikan institutional mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dengan tingkat signifikan $0,044 < 0,05$. Menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara kepemilikan institusional dan financial distress. Maka dapat dikatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin kecil potensi terjadinya financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “kepemilikan institutional berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **diterima**.
3. Variabel dewan direksi mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan, karena tingkat signifikannya sebesar $0,135 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **ditolak**.
4. Variabel dewan komisaris mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan karena tingkat signifikannya sebesar $0,067 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **ditolak**.
5. Variabel komisaris independen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dengan tingkat signifikan $0,002 < 0,05$. Menunjukkan adanya hubungan negatif antara komisaris independen dan financial distress. Maka dapat dikatakan bahwa semakin besar komisaris independen semakin kecil potensi terjadinya financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “komisaris independen berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **diterima**.
6. Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, karena tingkat signifikannya sebesar $0,126 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **ditolak**.
7. Variabel *Leverage* mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, karena tingkat signifikannya sebesar $0,908 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap financial distress. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan “*Leverage* berpengaruh negatif terhadap financial distress”, **ditolak**.

6.2 Keterbatasan Penelitian

1. Peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan sektor tekstil dan garment yang terdaftar di BEI, sehingga penelitian belum dapat digeneralisasikan ke sektor yang lain.
2. Jumlah sampel dan periode terbatas hanya menggunakan periode tahun 2014-2016 sehingga hanya didapatkan sebanyak 10 sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Tarmizi dan Deviacita, Arieany Widya. 2012. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress*. Diponegoro Journal Of Accounting.
- Agusti, C.P. 2013. "Analisis faktor yang Mempengaruhi Kemungkinan Terjadinya Financial Distress". Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Almilia, L.S., & E. Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta."
- Anggarini, T.V. 2010. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress." Skripsi. Semarang : Program Sarjana, Universitas Diponegoro.
- Brahmana, R.K. 2007. "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry." Birmingham Business School, University of Birmingham, United Kingdom.
- Bodroastuti, T. 2009. "Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress." Semarang.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>
- Daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. www.sahamok.com.
- Deviacita, Arieany Widya. 2012. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governanceterhadap Financial Distress*.
- Elloumi, F., & J. P. Gueyie. 2001. "Financial Distress and Corporate Governance : An Empirical Analysis." *Corporate Governance* Volume 1 iss.1, pp.15-23.
- Emirzon, J. 2007. Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance : Paradigm Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia. Genta Press. Yogyakarta ,
- Emrinaldi, Nur DP. 2007. *Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan Financial Distress*: Suatu Kajian Empiris. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.9, No.1, h. 88-108.
- Fitdini, J. E. 2009. "Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2007)."
- Ghozali, I. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, S.A.F., & Andayani. 2014. "Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Mengalami Financial Distress." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Hanafi, dan Abdul Halim. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Hanifah, O. E., & A. Purwanto. 2013. "Pengaruh Struktur Coporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress." Volume 3 Nomor 5. STIESIA Surabaya. Diponegoro Journal of Accounting.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2002, Metodologi Penelitian Bisnis, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Iramani, Rr. dan Erie Febrian, 2005, Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan, Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol.VII/No.1, Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Petra.
- Jensen, M.C., & W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure ." *Journal of Financial Economics*.
- Jiming, L., & D. Wei Wei . 2011. "An Empirical Study on the Corporate Financial Distress Prediction Based on Logistic Model: Evidence from China's." Volume 3 Nomor 4, Hal 305-360.
- Monks, R.A.G., & N. Minow. 2001. *Management Ownership and Market valuation: An Empirical Analysis*. *Journal of Financial Economics*, Vol.20. January/March, hal.293-315.
- Munawir. 2004. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat, Cetakan Ketiga belas . Liberty. Yogyakarta.
- Parulian, S.R. 2007. *Hubungan Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen dan Kondisi Financial Distress Perusahaan Publik*. Program Pascasarjana FE-UI, Jakarta.
- Putri, N. W. K. A., & N. K. L. A. Merkusiwati. 2014. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Financial Distress. E-Journal Akuntansi Universitas Udayana.
- Ratih Juwitasari, 2008. "Pengaruh Independensi, frekuensi rapat, dan remunerasi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bei tahun 2007. FE-UI, Jakarta.
- Riyanto, B. 2010. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan, Edisi Keempat. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Triwahyuningtias, M. 2012. "Analysis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)." Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Wahyuningtyas, F. 2010. "Penggunaan Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Kasus Pada Perusahaan Bukan Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)." Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wardhani, R. 2006. Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms). Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Widarjo, W., & D. Setiawan. 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11, No. 2. Hlm. 107-119